

## 8349.TT 恒耀

## 營收規模未放大，毛利承壓

## 公司簡介

恒耀國際成立於 1985 年，總部位於台南，1998 年轉投資蘇州友匯五金工業有限公司及廈門恒耀金屬有限公司，跨足中國扣件供銷體系。目前主要經營 OEM 高品級螺絲、螺帽等五金零組件，2022 年汽車類佔營收 85%、非汽車類 15%

## 投資評等/區間價位

## 重點摘要

區間操作 54-68

【前次投資建議】買進，76

【大盤指數/股價】15515 / 63.2

## 近一年個股及大盤報酬率



## 公司基本資料

流通在外股數(百萬股)	136
市值(百萬元)	8,608
3M 平均日成交值(百萬元)	43
外資持股率(%)	1.94
投信持股率(%)	0.66
董監持股率(%)	21.14

## 重點財報解析

百萬元	FY21	FY22	FY23F
營業收入	10,193	11,476	12,204
營業利益	447	601	711
母公司本期淨利	376	589	571
EPS(元)	2.58	4.04	3.80
每股現金股利(元)	1.20	2.00	1.90
每股淨值(元)	32.86	38.64	39.95
本益比(x)	24.34	17.10	19.48
本淨比(x)	2.25	1.91	1.85
殖利率(%)	1.62	2.70	2.57

## 環境、社會與治理(ESG)



## ➤1Q23 營收規模未放大，毛利率表現承壓

恒耀 1Q23 營收 26.9 億元，QoQ-9.4%、YoY-6.9%，受中國汽車市場 1Q23 動能於 4Q22 提前釋放，以及美系電動車帶頭降價後引發的中國車企價格戰因素干擾，使恒耀旗下負責中國汽車市場的廈門廠受燃油車/電動車銷量下滑，1Q23 營收 2.2 億人民幣，QoQ-27%、YoY-12%。毛利方面，因台灣、蘇州、廈門廠分別呈 YoY-5.7%/-21.5%/-12%，營收規模下滑抵銷電動車扣件增長所帶來的毛利效應，因此 1Q23 毛利率較 1Q22 下滑約 4.2 個百分點至 15.4%，不如投研部預期。稅率方面，受台灣/廈門/蘇州廠獲利縮小且歐洲廠區虧損，稅率明顯提高至 35%，歸屬母公司稅後獲利為 0.4 億元，YoY-72.8%，加計預先提列的 1,900 萬特別股股利後，EPS 0.16 元。

## ➤預期中國車市逐月改善，惟未見明顯恢復力道

恒耀 04/2023 營收 9.3 億元，MoM-9.1%、YoY+25.8%，符合投研部預期，觀察廠區別營收，儘管美系電動車維持全年銷量展望不變，惟短期積極拉貨已告一段落，台灣廠區 MoM-16.7%，同時歐洲廠區因復活節假期致營收 MoM-21%。乘聯會公布 05/2023 第一週汽車批發量日均 2.7 萬輛，YoY-1%，顯示車企產銷仍相對謹慎，未見明顯恢復力道，不過乘聯會仍預期 05/2023 車市隨價格戰因素消退，消費者恢復理性消費，後續需求將釋放。

## ➤因毛利短期不易表現，將評等由買進調降成區間操作

投研部預估 2023 年營收 122 億元，YoY+6.3%，毛利率 18.6%，稅後獲利 5.7 億元，稀釋後 EPS 3.6 元。此次獲利下修來自 1Q23 毛利率明顯不如預期，同時預期 2Q23 仍將受營收未達規模影響，毛利率不易提升至 20%以上，故儘管我們看好電動車比例已提升至 30%，且扣件毛利率高於燃油車毛利率約 20%~30%，仍需待 2H23 毛利率才會有明顯改善。評價方面，恒耀 5/11 收盤時 PE 約 17.5x，處於汽車零組件本益比 8x~20x 的中上緣，評價合理，加以 2Q23 毛利率仍承壓不利獲利表現，因此投研部將評等由買進調降至區間操作，區間價位 54~68 元(2023F 15x~19x)。

### 1Q23 營收規模未放大，毛利率表現承壓

恒耀 1Q23 營收 26.9 億元，QoQ-9.4%，YoY-6.9%，受中國汽車市場 1Q23 動能於 4Q22 提前釋放，以及美系電動車帶頭降價後引發的車企價格戰因素干擾，使恒耀旗下負責中國汽車市場的廈門廠營收季對季下滑。毛利方面，因台灣、蘇州、廈門廠分別呈 YoY-5.7%/-21.5%/-12%，營收規模下滑抵銷電動車扣件增長所帶來的毛利效應，因此 1Q23 毛利率較 1Q22 下滑約 4.2 個百分點至 15.4%，不如投研部預期。稅率方面，受台灣/廈門/蘇州廠獲利縮小且歐洲廠區虧損，稅率明顯提高至 35%，歸屬母公司稅後獲利為 0.4 億元，YoY-72.8%，加計預先提列的 1,900 萬特別股股利後，EPS 0.16 元。

### 預期中國車市逐月改善，惟未見明顯恢復力道

恒耀 04/2023 營收 9.3 億元，MoM-9.1%，YoY+25.8%，符合投研部預期，觀察廠區別營收，儘管美系電動車維持全年銷量展望不變，惟短期積極拉貨已告一段落，台灣廠 MoM-16.7%，同時歐洲廠區因復活節假期致營收 MoM-21%。

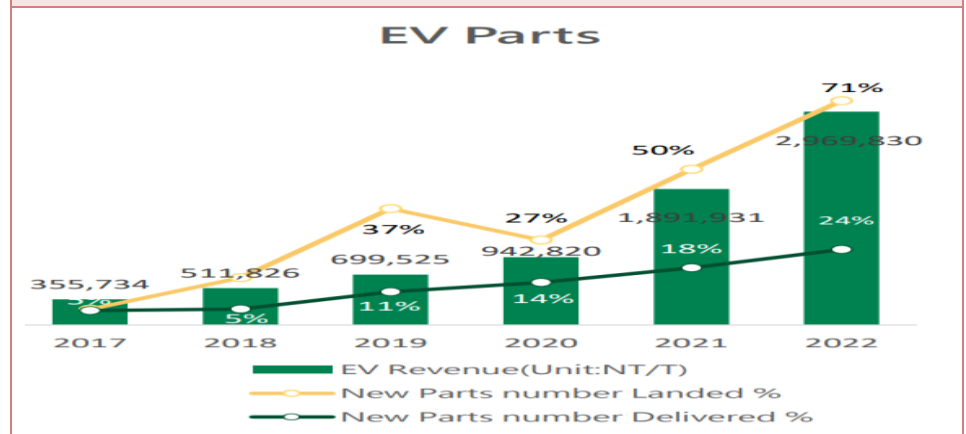
乘聯會公布 05/2023 第一週汽車批發量日均 2.7 萬輛，YoY-1%，顯示車企產銷仍相對謹慎，未見明顯恢復力道，不過乘聯會仍預期 05/2023 車市隨價格戰因素消退，消費者恢復理性消費，後續需求將釋放。

綜和上述，投研部考量美系電動車全年銷量維持不變，僅短期放緩拉貨力道，因此維持 2Q23 營收預估 28.7 億元，QoQ+6.6%，YoY+12.8%，毛利因營收規模無法放大，因此投研部下調 2Q23 毛利率預估 17.9%，稅後獲利 1.2 億元，YoY+20.8%，稀釋後 EPS 0.75 元。

### 各車企電動車展望明確，已見新規格持續推出

恒耀積極參與車廠客戶的協同研發及供應商的先期涉入等工程計劃，而成功與客戶建立密切的合作關係，因此有望切入美系客戶其他車款。據投研部了解，美系電動車廠商用皮卡車款已完成最終版定案，有望於 2Q23 進入試組裝階段，4Q23 進入生產排程並於 2024 年放量出貨，因恒耀為其 ODM 廠商，待車廠進入最終定案後，扣件規格不易再做更動，有助於加速模具成本的回收，除此之外，觀察公司 2022 年 EV 新開案數佔比提升至 71% (如圖 1)，同時由相關扣件供應鏈訪查了解，電動車開案數也有相同情況，並以德系、美系、日系車企較為積極，為首兩間皆為恒耀客戶。

圖 1：恒耀 EV 新開案數持續提升



資料來源：公司，國票投顧

毛利短期不易表現，將評等由買進調降至區間操作，區間價位 54~68 元

投研部預估 2023 年營收 122 億元，YoY+6.3%，毛利率 18.6%，稅後獲利 5.7 億元，稀釋後 EPS 3.6 元。此次獲利下修來自 1Q23 毛利率明顯不如預期，同時預期 2Q23 仍將受營收未達規模影響，毛利率不易提升至 20% 以上，故儘管我們看好電動車比例已提升至 30%，且扣件毛利率高於燃油車毛利率約 20%~30%，仍需待 2H23 毛利率才會有明顯改善。評價方面，恒耀 5/11 收盤 PE 約 17.5x，處於汽車零組件本益比 8x~20x 的中上緣，評價合理，加以 2Q23 毛利率仍承壓不利獲利表現，因此投研部將評等由買進調降至區間操作，區間價位 54~68 元 (2023F 15x~19x)。

表 1：1Q23 財務實際數差異

1Q23	實際值 (百萬元)	成長		國票預估 (百萬元)	差異 (%)
		QoQ(%)	YOY(%)		
營業收入	2,690	-9.42	-6.87	2,690	0.01
營業毛利	413	-21.97	-26.98	479	-13.71
營業利益	62	-59.63	-56.98	137	-54.62
稅後淨利_淨利歸屬母公司	41	-69.41	-72.76	114	-63.76
EPS(元)	0.16			0.83	-80.83
重要比率(%)	(%)	ppts	ppts	(%)	ppts
營業毛利率	15.36	-2.47	-4.23	17.80	-2.44
營業利益率	2.32	-2.88	-2.70	5.10	-2.79
稅後淨利率_淨利歸屬母公司	1.53	-3.00	-3.70	4.22	-2.69

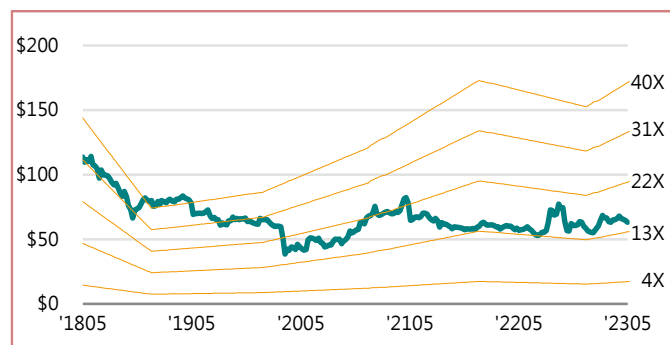
資料來源：國票投顧

表 2：2023 年財務預估數調整

	最新預估		前次預估		差異	
	FY22 (百萬元)	FY23F (百萬元)	FY22F (百萬元)	FY23F (百萬元)	FY22F (%)	FY23F (%)
營業收入	11,476	12,204	11,476	12,377	0.00	-1.40
營業毛利	2,179	2,268	2,179	2,408	0.00	-5.82
營業利益	601	711	601	753	0.00	-5.61
稅後淨利_淨利歸屬母公司	589	572	589	611	0.00	-6.31
EPS(元)	4.04	3.80	4.33	4.49	-6.63	-15.25
重要比率(%)					(ppts)	(ppts)
營業毛利率	18.99	18.58	18.99	19.46	0.00	-0.87
營業利益率	5.24	5.82	5.24	6.08	0.00	-0.26
稅後淨利率_淨利歸屬母公司	5.13	4.69	5.13	4.93	0.00	-0.25

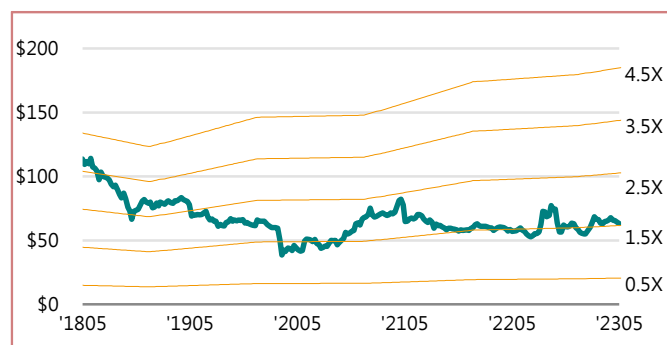
資料來源：公國票投顧

恒耀未來 12 個月 P/E 區間



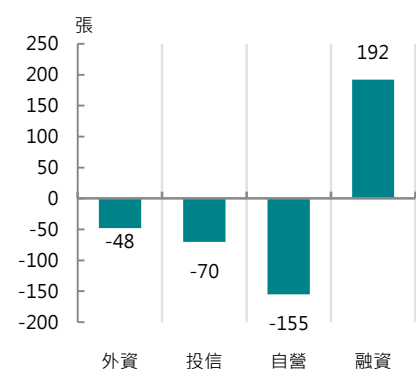
資料來源：國票投顧

恒耀未來 12 個月 P/B 區間



資料來源：國票投顧

近二十日籌碼變化



資料來源：TEJ

十大股東結構

持股人姓名	持股率%
友信投資(股)	15.98
合健國際投資(股)	11.44
恒耀工業(股)	8.48
永同國際投資(股)吳榮進	7.42
海信投資(股)	5.16
吳榮彬	5.07
吳金釵	2.47
駿羽資本(有)	2.30
鄭俊忠	1.19
中盈投資開發(股)黃百堅	0.98

資料來源：TEJ

董監事持股

持股人	身分別	持股率%
林進能	董事	0
林進榮	獨立董事	0
許順發	獨立董事	0
黃正安	獨立董事	0
魏燦文	獨立董事	0
友信投資(股)吳榮彬	董事長	15.98
友信投資(股)吳榮進	董事	15.98
吳健亨	法人代表(董事)	0
吳榮彬	法人代表(董事長)	5.07

資料來源：TEJ

8349 恒耀 永續發展概況

CMoney ESG Rating

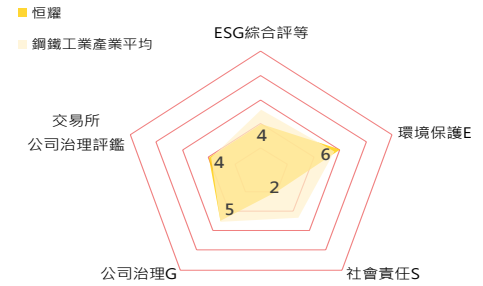
落後			平均				領先		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

E(環境保護)	S(社會責任)	G(公司治理)	永續報告書連結
6	2	5	<a href="https://mops.twse.com.tw/server-java/FileDownload?step=9&amp;filePath=/home/html/nas/p-rated/4100/8fileName=4100-ca11-8249-110.pdf">https://mops.twse.com.tw/server-java/FileDownload?step=9&amp;filePath=/home/html/nas/p-rated/4100/8fileName=4100-ca11-8249-110.pdf</a>

產業類別	產業樣本數	ESG評等產業排名	TCFD報告書簽署	TCFD報告書連結
鋼鐵工業	46	30	否	

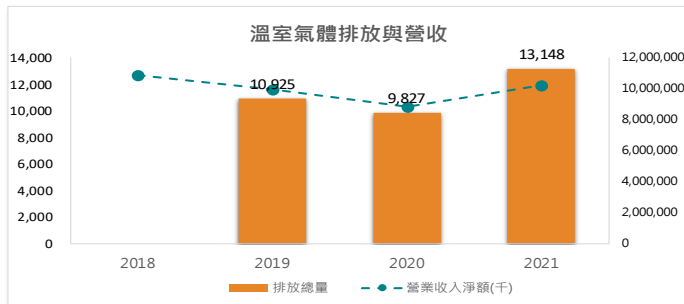
資料來源：CMoney

說明：評等1-10分，10分最高



環境保護 Environment

溫室氣體



摘要 2021年溫室氣體排放量增加33.79%，營收增加15.52%

溫室氣體盤查數據			
年度	排放總量(公噸)	範疇一	範疇二
2021	13,148	137	13,011
2020	9,827	160	9,667
2019	10,925	186	10,739
2018	未揭露	-	-

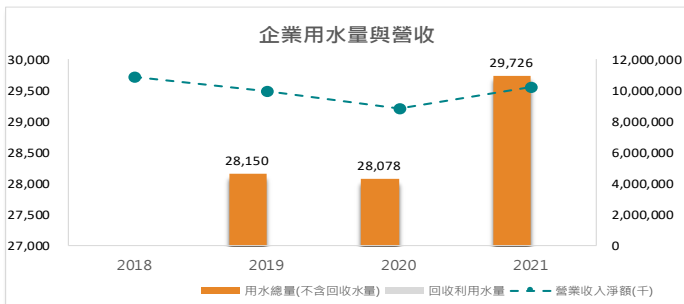
\*排放總量(公噸)：範疇一+範疇二溫室氣體排放數據

\*範疇一：組織擁有或控制的營運據點的溫室氣體排放

\*範疇二：組織所購買或取得之電力，用之於供熱、製冷或蒸汽而產生的溫室氣體排放

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

水資源



摘要 2021年企業用水量增加5.87%，營收增加15.52%

企業用水量盤查數據			
年度	用水總量(公噸)	回收水量(公噸)	排水量(公噸)
2021	29,726	-	-
2020	28,078	-	-
2019	28,150	-	-
2018	未揭露	-	-

\*用水總量：依取水來源統計之總使用水量

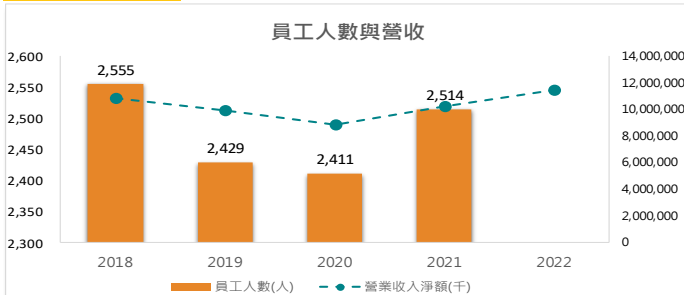
\*回收水量：將已用水和廢水透過循環處理成可再利用的水資源(包含製成回收水)

\*排水量：排放的污水總量

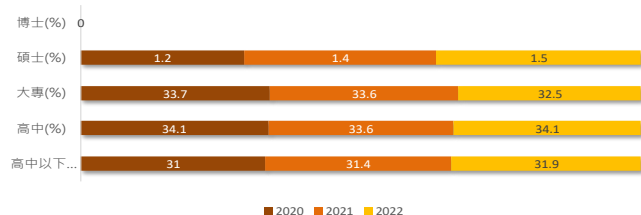
資料來源：CMoney、企業揭露資訊

社會責任 Social Responsibility

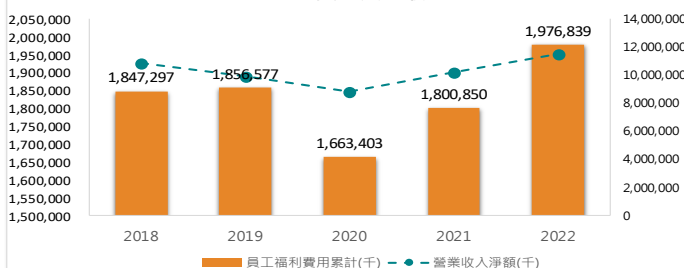
員工人數



員工學歷分佈



福利費用與營收



公司治理 Corporate Governance

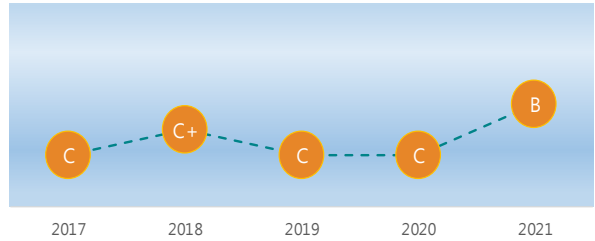
公司治理評鑑

評鑑年度	評鑑結果	等級	加權項目比重			
			維護股東權益及 平等對待股東	強化董事會結構 與運作	資訊 透明度	落實 企業社會責任
2022	36%至50%	B	0.2	0.33	0.23	0.24
2021	66%至80%	C	0.2	0.33	0.26	0.21
2020	66%至80%	C	0.19	0.34	0.26	0.21
2019	51%至65%	C+	0.2	0.35	0.24	0.21
2018	66%至80%	C	0.2	0.35	0.24	0.21

資料來源：CMoney、交易所

[註]等級轉換：前5%：「A+」；6%至20%：「A」；21%至35%：「B+」；36%至50%：「B」；51%至65%：「C+」；66%至80%：「C」；81%至100%：「D」

交易所公司治理評鑑



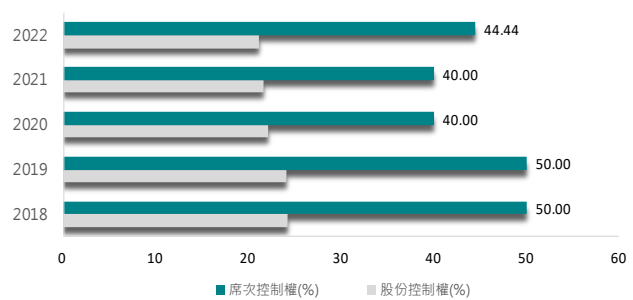
企業功能委員會

功能委員會			
審計委員會(非強制設置)		審計委員會(強制設置)	★
提名委員會		資訊安全委員會	
公司治理委員會		永續發展委員會	
薪資報酬委員會	★	誠信經營委員會	
風險管理委員會		策略委員會	

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

股權控制

股權控制情形



企業裁罰資訊

2023/3/31 違反法條：勞動基準法第32條第2項 違反內容：延長工作時間超過法令規定。

2022/12/5 違反法條：空氣污染防治法第34條第4項、空氣污染防治專責單位或人員設置及管理辦法第5條第1項 違反內容：依據行政院環境保護署111年9月29日環署空字第1111133388號函暨111年7月6日環署空字第1111090092號函辦理空氣污染防治專責人員疑似兼任名單之查處，故本局於111年7月28日派員至貴公司稽查，貴公司依空氣污染防治法規定設置空氣污染防治專責人員林○○（設置日期：101年2月23日，設置字號：101府環空10100545070號）在案，經查貴公司林○○於101年2月23日至稽查當日111年7月28日擔任貴公司乙級空氣污染防治專責人員，另於104年6月2日至稽查當日111年7月28日兼任貴公司甲種職業安全衛生業務主管1職。綜上，林○○於104年6月22日至稽查當日違法兼任環保法規以外其他法規所定專責人員一事屬實。

資料來源：CMoney蒐集MOPs重訊、環保署、金管會、勞動部裁罰資訊

附註說明

溫室氣體與水資源企業資訊來源為永續報告書及公開資訊觀測站，企業資料於每年6/30及9/30申報截止，CMoney蒐集整理數據於每年8月及10月更新最新資料。依循GRI國際準則，企業揭露溫室氣體與水資源等資料應揭露至少3至5年，因此最新年度永續報告書應有3至5年數據，表格數據以最新年度公告數據呈現。舉例，去年A公司公告2020、2019年溫室氣體資料，今年只公告2021年資料，視為今年沒有公告2020、2019歷史資料，於表格中只會呈現2021年資料。



## 綜合損益表

百萬元	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23F	3Q23F	4Q23F	FY21	FY22	FY23F
營業收入	2,888	2,541	3,077	2,970	2,690	2,867	3,285	3,363	10,193	11,476	12,204
營業毛利	566	469	615	530	413	514	657	683	1,934	2,179	2,268
營業費用	420	367	413	375	351	376	420	410	1,472	1,575	1,557
<b>營業利益</b>	<b>145</b>	<b>101</b>	<b>201</b>	<b>154</b>	<b>62</b>	<b>139</b>	237	<b>273</b>	<b>447</b>	<b>601</b>	<b>711</b>
<b>稅前淨利</b>	<b>197</b>	<b>116</b>	<b>262</b>	<b>169</b>	<b>57</b>	<b>147</b>	251	<b>287</b>	<b>479</b>	<b>744</b>	<b>742</b>
<b>本期淨利(NI)</b>	<b>150</b>	<b>90</b>	<b>203</b>	<b>129</b>	<b>37</b>	<b>114</b>	194	<b>222</b>	<b>365</b>	<b>572</b>	<b>566</b>
淨利歸屬於_母公司業主	151	96	208	135	41	116	195	221	376	589	572
淨利歸屬於_非控制利益	(1)	(5)	(5)	(5)	(4)	(2)	(1)	1	(11)	(17)	(6)
<b>每股盈餘_本期淨利</b>	<b>1.04</b>	<b>0.66</b>	<b>1.42</b>	<b>0.92</b>	<b>0.16</b>	<b>0.79</b>	1.34	<b>1.51</b>	<b>2.58</b>	<b>4.04</b>	<b>3.80</b>
<b>稀釋後每股盈餘_本期淨利</b>	<b>0.98</b>	<b>0.62</b>	<b>1.35</b>	<b>0.87</b>	<b>0.14</b>	<b>0.75</b>	1.27	<b>1.43</b>	<b>2.44</b>	<b>3.83</b>	<b>3.60</b>
<b>QoQ(%)</b>											
營收淨額	6.42	(12.02)	21.12	(3.50)	(9.42)	6.60	14.56	2.38			
銷貨毛利	5.54	(17.20)	31.36	(13.95)	(21.97)	24.49	27.74	3.98			
營業利益	9.03	(30.15)	98.87	(23.27)	(59.63)	122.81	70.54	15.35			
稅後純益_母公司淨利	2.83	(36.56)	116.46	(35.17)	(69.41)	181.33	68.08	13.70			
<b>YoY(%)</b>											
營收淨額	15.85	3.65	21.39	9.42	(6.87)	12.84	6.73	13.24	15.52	12.58	6.35
銷貨毛利	17.34	6.07	29.91	(1.23)	(26.98)	9.79	6.77	29.03	13.95	12.70	4.07
營業利益	1.19	21.01	128.45	16.20	(56.98)	37.24	17.68	76.93	30.09	34.39	18.20
稅後純益_母公司淨利	49.16	68.19	193.00	(8.45)	(72.76)	20.78	(6.21)	63.95	28.19	56.62	(2.97)
<b>各項比率</b>											
營業毛利率	19.59	18.44	20.00	17.83	15.36	17.94	20.01	20.32	18.97	18.99	18.58
營業利益率	5.01	3.98	6.54	5.20	2.32	4.84	7.21	8.12	4.39	5.24	5.82
稅前淨利率	6.82	4.57	8.51	5.70	2.12	5.14	7.65	8.52	4.69	6.49	6.08
稅後淨利率	5.23	3.77	6.74	4.53	1.53	4.04	5.93	6.56	3.69	5.13	4.69

資料來源：TEJ、國票投顧

## 財務狀況表

百萬元	FY21	FY22	FY23F
現金及約當現金	931	2,096	3,879
流動金融資產	0	0	0
應收款項	2,513	2,684	4,333
存貨	3,980	4,710	4,732
其他流動資產	115	111	117
<b>流動資產</b>	<b>7,885</b>	<b>9,914</b>	<b>13,060</b>
<b>非流動金融資產</b>	<b>179</b>	<b>239</b>	<b>239</b>
採用權益法之投資	179	239	239
不動產、廠房與設備	4,062	4,820	5,547
投資性不動產	8	9	9
其他非流動資產	2,175	2,339	2,147
<b>資產總計</b>	<b>13,588</b>	<b>16,579</b>	<b>20,259</b>
短期借款	3,751	6,175	9,014
流動金融負債	0	0	0
應付款項	2,050	2,120	2,660
其他流動負債	429	672	672
<b>流動負債</b>	<b>6,263</b>	<b>9,008</b>	<b>12,346</b>
非流動金融負債	0	0	0
應付公司債	457	0	0
長期借款	1,805	1,735	1,367
其他非流動負債	226	236	2,175
<b>負債總計</b>	<b>8,798</b>	<b>11,018</b>	<b>14,521</b>
股本	1,293	1,458	1,362
資本公積	2,540	2,601	2,581
保留盈餘	1,303	1,740	2,033
其他權益	(659)	(535)	(535)
庫藏股	0	0	0
非控制權益	314	298	298
<b>股東權益</b>	<b>4,790</b>	<b>5,561</b>	<b>5,739</b>

資料來源：TEJ、國票投顧

## 現金流量表

百萬元	FY21	FY22	FY23F
本期稅前淨利(淨損)	479	744	742
折舊攤提	677	754	795
採權益法之關聯企業及合資損益之份額	(42)	(73)	(31)
收取之利息	(0)	(0)	(0)
收取之股利	0	0	0
營運資金增減	(1,078)	(929)	(500)
支付之利息	77	126	132
支付之所得稅	(141)	(173)	(177)
其他	39	134	141
<b>來自營運之現金流量</b>	<b>10</b>	<b>583</b>	<b>1,102</b>
資本支出	(712)	(1,442)	(1,500)
長投增減	0	0	0
短投增減	80	0	0
收取之利息	(0)	(0)	(0)
收取之股利	0	0	0
其他	39	134	141
<b>來自投資之現金流量</b>	<b>(688)</b>	<b>(1,369)</b>	<b>(1,474)</b>
<b>自由現金流量</b>	<b>(678)</b>	<b>(786)</b>	<b>(372)</b>
借款增(減)	545	1,934	2,472
股利發放	(264)	(162)	(272)
發行公司債	0	0	0
償還公司債	(5)	0	0
現金增資	0	0	0
其他	39	134	141
<b>來自融資之現金流量</b>	<b>600</b>	<b>1,813</b>	<b>2,015</b>
匯率調整	(152)	139	139
本期產生之現金流量	(230)	1,165	1,782
期末現金及約當現金	931	2,096	3,879

資料來源：TEJ、國票投顧

### 恒耀歷史投資建議走勢



### 國票買進個股數

投資評等	個股數
強力買進/買進	63

### 評等說明

評等	定義
強力買進	預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20%，且短期股價動能強勁
買 進	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20%</li> <li>• 中大型股及金融股：預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 12%以上</li> </ul>
區間操作	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 預估未來 3 個月內絕對報酬小於 20%</li> <li>• 中大型股及金融股：預估未來 3 個月內的絕對報酬小於 12%</li> <li>• 股價若偏區間價位下緣，可偏多操作；股價若偏區間價位上緣，宜保守操作</li> </ul>
觀 望	預估未來 3 個月內的絕對報酬低於 0%
未 評 等	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 該公司未於國票核心持股名單</li> <li>• 國票可能與該公司進行業務而處於減默期</li> </ul>

備註：「續推買進」報告 - 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 10%；中大型股及金融股，預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 6%以上

### 研究員聲明

本研究報告之內容，係研究人員就其專業能力之善意分析，負責之研究人員（或者負責參與的研究人員）確認：本研究報告的內容係反映研究人員對於相關證券的個人看法；研究人員的報酬與本研究報告內容表述的個別建議或觀點無關。

### 公司總聲明

1. 國票證券投資顧問股份有限公司為國票金融控股公司之集團成員，國票金融控股公司所屬子公司暨關係企業（以下簡稱 國票金控集團）從事廣泛金融業務，包括但不限於票券、保險、證券經紀、自有資金投資與交易、資產管理及證券投資信託等。國票金控集團對於本報告所涵蓋之標的公司可能有投資或其他業務往來關係。
2. 國票金控集團及其所屬員工，可能會投資本報告所涵蓋之標的公司，且其交易方向與本報告中所提及交易方向可能不一致。除此之外，國票金控集團於法令許可的範圍內，亦有可能以本報告所涵蓋之標的公司作為發行衍生性金融商品之標的。國票金控集團轄下的銷售人員、交易員及其他業務人員可能會為其客戶或自營部門提供口頭或書面市場看法或交易策略，然而該等看法與策略可能與本報告意見不盡一致。國票金控集團之資產管理、自營及其他投資業務所有之投資決策也可能與本報告所提供之建議或看法不一致。
3. 本報告純屬研究性質，僅供集團內部同仁及特定客戶參考，不保證其完整性及精確性，且不提供或嘗試遊說客戶做為買賣股票之投資依據。報告中所有的意見與預估，係取自本公司相信為可靠之資料來源，且為特定日期所為之判斷，有其時效性，爾後若有變更，本公司將不做預告或主動更新。投資人於決策時應審慎衡量本身風險，並就投資結果自行負責。以上報告內容之著作權屬國票投顧所有，非經本公司同意，禁止任何形式之抄襲、引用或轉載。